



Retraite, épargne et fiscalité

Anne Lavigne

► To cite this version:

| Anne Lavigne. Retraite, épargne et fiscalité. Retraite et société, 2006, 47, pp.9-33. halshs-00007669

HAL Id: halshs-00007669

<https://shs.hal.science/halshs-00007669>

Submitted on 4 Jan 2006

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

"Retraite, épargne et fiscalité"

Anne Lavigne

Juillet 2004 ¹

Résumé :

Dans bon nombre de pays, l'épargne retraite bénéficie d'avantages fiscaux. Cet article se propose d'examiner les arguments en faveur d'un traitement fiscal de l'épargne retraite, tant sur un plan d'efficacité et d'équité. Cette question s'inscrit dans un débat plus général sur le rôle de la fiscalité dans l'arbitrage consommation-épargne. Dans un premier temps, on se demande si l'épargne en général doit bénéficier d'avantages fiscaux. Dans un second temps, on resserre la problématique sur l'épargne constituée en vue de la retraite, et on examine les arguments théoriques en faveur d'une fiscalité différenciée des différents supports de l'épargne. Enfin, on s'interroge sur la légitimité des avantages fiscaux accordés aux retraités.

L'argument général que nous souhaitons développer est que, s'il existe en définitive peu de justifications théoriques pour accorder un traitement fiscal privilégié de l'épargne en général, on peut soutenir que l'épargne constituée en vue de la retraite puisse bénéficier d'une fiscalité favorable. En revanche, les avantages fiscaux accordés aux retraités en France semblent injustifiés, tant pour des raisons d'efficacité que d'équité inter et intragénérationnelle.

Mots clefs : retraite, épargne, assurance vie, fiscalité

Key words: retirement, savings, insurance, taxation

Classification JEL : G23

¹ Cet article reprend les arguments présentés lors d'une conférence au Forum Retraite organisé par la Caisse des dépôts et consignations, à Bordeaux, 7 novembre 2004.

Dans bon nombre de pays, l'épargne retraite bénéficie d'avantages fiscaux. Cet article se propose d'examiner les arguments en faveur d'un traitement fiscal de l'épargne retraite, tant sur un plan d'efficacité et d'équité. Cette question s'inscrit dans un débat plus général sur le rôle de la fiscalité dans l'arbitrage consommation-épargne. Dans un premier temps, on se demande si l'épargne en général doit bénéficier d'avantages fiscaux. Dans un second temps, on resserre la problématique sur l'épargne constituée en vue de la retraite, et on examine les arguments théoriques en faveur d'une fiscalité différenciée des différents supports de l'épargne. Enfin, on s'interroge sur la légitimité des avantages fiscaux accordés aux retraités.

L'argument général que nous souhaitons développer est que, s'il existe en définitive peu de justifications théoriques pour accorder un traitement fiscal privilégié de l'épargne en général, on peut soutenir que l'épargne constituée en vue de la retraite puisse bénéficier d'une fiscalité favorable. En revanche, les avantages fiscaux accordés aux retraités en France semblent injustifiés, tant pour des raisons d'efficacité que d'équité inter et intragénérationnelle.

1. Faut-il accorder des avantages fiscaux à l'épargne ?

Pourquoi les pouvoirs publics peuvent-ils souhaiter accorder des avantages fiscaux à l'épargne? Pour répondre à cette question, le modèle de cycle de vie s'avère un bon candidat pour rendre compte des effets différentiels d'un impôt sur la dépense et d'un impôt sur le revenu (1.1.). Dans un second temps, on examine les raisons qui peuvent pousser les pouvoirs publics, non pas à imposer l'épargne, mais à l'exonérer d'imposition (1.2).

1.1. L'arbitrage consommation-épargne et la fiscalité

Pour appréhender les effets potentiels de la fiscalité sur l'épargne, les économistes recourent au modèle de cycle de vie dans lequel les individus vivent deux périodes. Dans la première période de leur vie, les individus travaillent, consomment et épargnent. Dans la seconde, ils sont inactifs, consomment et lèguent éventuellement une partie du patrimoine qu'ils ont accumulé.

Si l'on considère un modèle de cycle de vie simple sans héritage, sans incertitude sur la durée de vie, et sans contrainte d'endettement et de placement, l'arbitrage entre consommation présente C_1 et consommation future C_2 s'opère en maximisant l'utilité de ces consommations sous contrainte budgétaire intertemporelle. Si les individus perçoivent un salaire w pendant leur période active, la contrainte budgétaire intertemporelle en l'absence de toute imposition s'écrit :

$$(1) w = C_1 + \frac{C_2}{(1+r)}$$

où r est indifféremment le taux de rendement du capital ou le coût de l'emprunt.

1.1.1. Les effets différentiels de l'impôt sur la dépense et de l'impôt sur le revenu

Supposons que le gouvernement souhaite financer des dépenses publiques en levant des impôts. Schématiquement, le gouvernement peut taxer les revenus lorsqu'ils sont perçus (imposition sur le revenu), ou lorsqu'ils sont dépensés (imposition sur la dépense). S'agissant de l'imposition sur le revenu, le gouvernement peut taxer les revenus du travail et/ou les revenus du capital.

- L'équivalence entre impôt sur la dépense et impôt sur le salaire

On montre que l'impôt sur la dépense et l'impôt sur les seuls revenus du travail ont des effets identiques sur la contrainte budgétaire intertemporelle des individus. Dans le cas d'un impôt sur les seuls revenus du travail, cette contrainte s'écrit :

$$(2) w(1-t) = C_1 + \frac{C_2}{1+r}$$

où t est le taux d'imposition sur les salaires (supposé proportionnel). Dans le cas d'un impôt sur la dépense, la contrainte devient :

$$(3) w = C_1(1-\tau) + \frac{C_2(1-\tau)}{1+r}$$

où τ est le taux d'imposition de la consommation à chaque période. On remarque alors, que pour $t = \frac{\tau}{1+\tau}$, les contraintes (2) et (3) sont identiques. Dès lors, le choix entre ces deux modes d'imposition est neutre sur les consommations optimales choisies par l'individu. Le taux de rendement du capital avant et après impôt est inchangé dans les deux modes d'imposition, et l'arbitrage entre consommation présente et consommation future se fait dans les mêmes termes.

- L'argument de la "double imposition"

En revanche, si les revenus du travail et du capital sont imposés, la contrainte budgétaire intertemporelle devient :

$$(4) w(1-\theta) = C_1 + \frac{C_2}{[1+r(1-\theta)]}$$

où θ est le taux d'imposition sur le revenu du travail (w) et sur le revenu du capital (r). En comparant avec la contrainte (1), on remarque que la valeur présente de la consommation future est moindre, toutes choses égales par ailleurs, lorsque les revenus du travail et du capital sont imposés. En effet, l'imposition sur le revenu, quelle qu'en soit la source, introduit une double imposition et exerce un effet désincitatif sur l'épargne.

Dans ces conditions, le paramètre clef dans les choix individuels de consommation et d'épargne est l'élasticité-intérêt de l'épargne. Dans un modèle simple de cycle de vie, une réduction du rendement de l'épargne a deux effets opposés : un effet de substitution selon lequel l'épargne diminue parce qu'elle est moins rémunérée ; un effet de revenu selon lequel l'épargne augmente parce que, pour atteindre un même niveau de revenu de l'épargne, il faut désormais épargner plus. La résultante de deux effets dépend des préférences intertemporelles des agents (du degré auquel ils acceptent de transférer une unité de consommation d'une période à une autre). Lorsque l'élasticité de substitution intertemporelle est supérieure à 1 (les agents sont enclins à transférer une unité de consommation du présent vers le futur), l'épargne baisse lorsque son rendement diminue.

Bien sûr, ce modèle simple de cycle de vie n'épuise pas tous les motifs d'épargne. Lorsqu'on enrichit le modèle du motif de précaution (volonté de faire face à des incertitudes multiples sur son revenu, sa dépense, sa durée de vie), l'élasticité-intérêt se réduit : le motif de précaution renforce les comportements de lissage, et donc réduit les sur-réactions que pourrait induire une baisse du rendement du capital. L'introduction d'un motif de transmission ou de contraintes de liquidité modifie également l'élasticité-intérêt des comportements d'épargne.

Enfin, on peut s'affranchir des théories standard pour se tourner vers les théories comportementales pour estimer l'élasticité-intérêt de l'épargne. Le comportement d'imitation (*peer group effect*) a tendance à accroître cette élasticité, de même que les effets de seuils (existence de plafonds et de limites d'exonération fiscale) qui agissent comme des valeurs normatives que chacun devrait atteindre.

1.1.2. Faut-il taxer la dépense ou les revenus ?

- Le point de vue de l'efficacité

Par construction, n'importe quel mécanisme d'imposition non forfaitaire introduit des distorsions dans les arbitrages microéconomiques des agents. Sachant qu'une imposition non forfaitaire ne permet d'atteindre que des optima de second rang, si l'on considère le seul point de vue de l'efficacité, faut-il plutôt taxer la dépense (ou, ce qui revient au même dans un cadre théorique simple, les revenus du travail) ou le revenu ?

Pour les auteurs de la mouvance néoclassique, l'imposition doit rester la plus neutre possible sur les arbitrages microéconomiques. Dès lors, la double imposition est considérée comme une solution inférieure à une seule imposition sur les revenus du travail. Cet argument est renforcé dans une économie inflationniste. En effet, si les rendements nominaux et non les rendements réels sont imposés, alors les effets désincitatifs sur la formation du capital sont accrus (Davis, 1996). En outre, si l'on considère un modèle de cycle de vie plus élaboré, dans lequel coexistent des générations imbriquées liées entre elles par des chaînes de transferts descendants

(des plus vieux aux plus jeunes), alors on montre qu'une taxation des revenus du capital détériore l'équilibre de long terme (à la limite, l'incitation à épargner est nulle parce que les individus savent que la charge d'imposition des revenus du capital sera reportée de génération en génération). Enfin, une double taxation serait préjudiciable en économie ouverte, si le capital est parfaitement mobile et s'il n'existe pas d'harmonisation fiscale entre les pays.

Ce raisonnement repose sur l'hypothèse qu'il existerait des vertus à l'épargne, ce que conteste Pestieau (1996) qui avance une série d'arguments en faveur d'une imposition globale des revenus du travail et du capital. Tout d'abord, en situation de chômage keynésien, il peut être nécessaire d'encourager la consommation présente au détriment de l'épargne. Ensuite, il existe des situations empiriquement plausibles dans lesquelles une taxation des revenus du capital est Pareto-améliorante. D'une part, c'est le cas lorsque le taux d'intérêt est inférieur au taux de croissance de l'économie ou, ce qui revient au même, lorsque l'économie est en situation de suraccumulation du capital. D'autre part, c'est le cas lorsque les entreprises ont un pouvoir de marché sur les biens en capital (la taxation des revenus du capital abaisse le prix du capital, c'est à dire la "rente" que prélèvent les producteurs, ce qui accroît la concurrence sur ce marché). Enfin, la politique fiscale peut souffrir d'incohérence temporelle, si les pouvoirs publics combinent imposition du travail et du capital. Dans le cadre d'une optimisation dynamique de la politique fiscale, on montre en effet qu'il est optimal d'imposer le capital en première période, puis de ne plus l'imposer au delà. Mais, si le Gouvernement réoptimise sa politique fiscale à chaque période, il est incité à imposer le capital à chaque période. En l'absence d'engagement contraignant de la part des pouvoirs publics, la solution temporellement cohérente consiste donc à imposer le capital.

- Le point de vue de l'équité

Comme le souligne Pestieau (1996), ce sont surtout les considérations d'équité qui militent en faveur d'une double imposition des revenus du travail et du capital. D'une part, la fiscalité des revenus du capital concerne les ménages les plus aisés. D'autre part, si l'héritage est faiblement imposé (ce qui est généralement cas), la double imposition permet de corriger les inégalités de patrimoine liées à leur transmission intergénérationnelle.

1.2. Avantages fiscaux et incitation à l'épargne

En admettant que taxer les revenus du capital ne soit pas souhaitable, faut-il pour autant leur accorder des avantages fiscaux ?

1.2.1. Avantages fiscaux et volume de l'épargne

L'hypothèse sous-jacente des débats précédents est que les prélèvements fiscaux sont nécessaires pour financer des dépenses publiques. Toutefois, les pouvoirs publics peuvent souhaiter encourager l'épargne globale pour des raisons macroéconomiques, redistributives ou tutélaires, et partant, exonérer l'épargne de prélèvements fiscaux.

Pourquoi les pouvoirs publics souhaitent-ils encourager l'épargne globale ? Les arguments théoriques en faveur d'un fort taux d'épargne sont ténus. Dans les modèles de croissance standard, on montre qu'il n'existe pas "un" taux d'épargne optimal. Le niveau optimal d'épargne dépend souvent du stock de capital initial et des trajectoires vers l'état stationnaire. Et les travaux empiriques conduisent à des conclusions contradictoires : les allègements fiscaux ne stimulent pas nécessairement l'épargne globale, en raison des possibilités de substitution entre les différents produits d'épargne. De nombreuses estimations de fonction de consommation ou d'épargne font ressortir une élasticité intérêt proche de 0 (Berheim, 1999). Comme le souligne Pestieau (1996, p. 41), "Tout au plus sait-on qu'ils encouragent la forme d'épargne qu'ils visent".

En outre, si les allègements fiscaux prennent la forme d'une exonération de l'impôt sur le revenu, cette exonération est souvent plafonnée (cf. infra. l'exonération des produits financiers de l'assurance-vie sous un plafond de 4 600 euros par souscripteur célibataire en France). Dès lors, la stimulation de l'épargne est loin d'être évidente, dans la mesure où les plafonds peuvent conduire à des solutions "en coin" surtout lorsque l'imposition sur le revenu est progressive. Au lieu de stimuler l'épargne, on montre sous des hypothèses relativement plausibles que les déductions fiscales plafonnées ont un effet désincitatif sur l'épargne.

Faut-il pour autant encourager toutes les formes d'épargne, en leur accordant des avantages fiscaux identiques ?

1.2.2. Avantages fiscaux et structure de l'épargne

Sur cette question, le modèle simple de cycle de vie n'offre aucun résultat pertinent. En effet, l'épargne dont il est question est une réserve homogène de consommation différée, entièrement consommée en période d'inactivité. Lorsque sont pris en considération l'incertitude sur la durée de vie, les aléas affectant le rendement du capital, les contraintes de liquidité pesant sur les individus, les imperfections des marchés de capitaux et les héritages reçus, il est nécessaire d'amodier le modèle simple et d'introduire différents motifs d'épargne, et partant, différents produits d'épargne dont ils seraient les supports.

En effet, il n'existe plus "un" capital dans lequel les individus investissent pour différer leur consommation présente, mais diverses formes de placement dont la demande est guidée par quatre éléments essentiels : le rendement espéré, le risque, la liquidité et l'échéance. Toute la question est alors de savoir si ces supports de placement sont considérés comme substituables par les individus.

La réponse serait simple si à chaque motif de détention de l'épargne correspondait un support de placement et un seul. Par exemple, un plan d'épargne logement ne serait demandé que pour constituer une épargne en vue de l'acquisition d'un logement, le motif ici étant la contrainte de liquidité et l'exigence d'apport initial demandé par les intermédiaires financiers dans l'octroi d'un crédit immobilier (pour contrer les asymétries d'information par exemple). En présence d'une bijection entre l'ensemble des motifs (indépendants) de détention de l'épargne et l'ensemble des supports d'épargne, on pourrait considérer que ces supports sont complémentaires et leur appliquer une fiscalité spécifique.

Or les comportements effectifs d'épargne n'obéissent guère à cette logique. D'une part, les individus ne sont pas nécessairement capables d'identifier leur motif d'épargne. D'autre part, ils ont une connaissance éventuellement limitée des supports disponibles. En troisième lieu, les motifs d'épargne ne sont pas nécessairement indépendants. Enfin, certains supports d'épargne couvrent plusieurs risques. Dès lors, on ne peut pas considérer qu'à un motif correspond un support, de sorte qu'il existe une substituabilité des supports d'épargne dans les portefeuilles individuels. A la "neutralité fiscale intertemporelle", doit s'ajouter une "neutralité fiscale transversale", pour reprendre la terminologie avancée par Arrondel et Masson (1996). En effet, si un produit considéré comme relativement proche substitut d'un autre est exonéré d'impôt, il risque d'attirer des sommes placées sur d'autres supports, et d'induire une solution sous-optimale par rapport à la neutralité fiscale.

2. Pourquoi et comment accorder des avantages fiscaux à l'épargne retraite ?

Ces précautions étant posées, on peut se demander pourquoi et comment accorder une fiscalité incitative à l'épargne retraite.

2.1. Pourquoi accorder des avantages fiscaux à l'épargne retraite ?

Les arguments théoriques avancés en faveur d'une fiscalité privilégiée pour l'épargne retraite recoupent partiellement les arguments avancés pour la non imposition de l'épargne en général. On dispose également d'éléments empiriques sur données américaines pour cerner l'effet des allègements fiscaux sur l'épargne retraite.

2.1.1. Les arguments théoriques

On définit l'épargne retraite comme une épargne accumulée pendant la vie active, afin de pouvoir faire face aux risques susceptibles de survenir en fin de vie : risque de revenu (i.e. risque de n'être plus capable de générer des revenus pour cause d'invalidité ou d'incapacité à âge élevé), risque de consommation (i.e. risque de devoir faire face à des dépenses, notamment médicales, liées au grand âge), incertitude sur la durée de vie, et éventuellement d'autres incertitudes liées à la pérennité des systèmes publics de couverture sociale, ou à la distension des solidarités familiales. Par construction, cette épargne retraite est une épargne de long terme, voire de très long terme, compte tenu de l'espérance de vie actuelle. Les arguments théoriques en faveur d'une défiscalisation de l'épargne retraite seront donc proches de ceux évoqués pour l'épargne "générique", auxquels viennent s'ajouter quelques arguments spécifiques. En premier lieu, selon un argument tutélaire, une fiscalité incitative permettrait de protéger les individus contre leur imprévoyance face à un risque de long terme, que cette imprévoyance trouve son origine dans leur myopie, ou dans leur préférence pour le présent. En second lieu, selon un argument macroéconomique, cette fiscalité incitative favoriserait l'épargne longue supposée nécessaire pour financer l'investissement productif. Enfin, une défiscalisation de l'épargne retraite serait nécessaire pour éviter une concurrence fiscale entre les produits (l'assurance vie notamment) et entre nations.

Si l'argument tutélaire est admissible dans un monde où l'information financière est imparfaite, l'argument macroéconomique, en apparence de bon sens, se heurte au rôle des intermédiaires financiers en tant que transformateurs d'échéance. Si les individus ont une aversion pour l'épargne longue et illiquide, alors les intermédiaires financiers existent, entre autres, pour faire coïncider les besoins des prêteurs et des emprunteurs finaux. D'une certaine manière, accorder des avantages fiscaux à tel ou tel support d'épargne, ici l'épargne retraite, revient à octroyer une subvention indirecte aux organismes gestionnaires de ce support.

2.1.2. Les arguments empiriques

- Avantages fiscaux accordés à l'épargne retraite et volume de l'épargne

On dispose de nombreuses études empiriques sur données américaines qui tentent de mesurer si des dispositions fiscales favorables à l'épargne retraite exercent un effet d'éviction ou d'entraînement sur l'épargne individuelle (pour un survey, voir Kohl et O'Brien (1998)). Plus précisément, ces études empiriques portent sur l'impact des différentes mesures fiscales relatives aux fonds de pensions, essentiellement les plans 401(k) (du nom de l'article du code des impôts) et les *Individual Retirement Accounts (IRAs)* instaurés au milieu des années soixante-dix. Les premières études ont plutôt montré l'existence d'un effet d'entraînement, tandis que les études menées au cours des années quatre-vingt et quatre-vingt-dix concluent à un effet faiblement positif des incitations fiscales sur le volume de l'épargne privée.

- Avantages fiscaux accordés à l'épargne retraite et structure de l'épargne

Cette faiblesse ne doit pas masquer d'importants effets de substitution entre les différents supports d'épargne, que deux réformes relatives aux *IRAs*, intervenues en 1982 et 1986 aux Etats-Unis, permettent de mesurer. Les *IRAs* sont des plans d'épargne individuelle à cotisations définies bénéficiant d'une fiscalité favorable à l'entrée (contributions déductibles de l'impôt, sous plafond), assortie de pénalités substantielles en cas de retrait anticipé (avant la liquidation des droits à la retraite). Accessibles sous conditions de ressources lors de leur création en 1974, leur éligibilité a été étendue à tous les contribuables en 1982, et le plafond de contribution fixé à 2 000 USD pour un célibataire. La Loi de réforme fiscale de 1986 a restreint l'éligibilité à la *déduction* des contributions. Les contribuables célibataires percevant un revenu brut ajusté (*Adjusted Gross Income, AGI*) inférieur à 25 000 USD pouvaient continuer de bénéficier de la déduction, tandis que les contribuables au revenu supérieur ne le pouvaient pas, tout en conservant la possibilité de verser des contributions sous plafond et de bénéficier de l'exonération fiscale sur les produits. Avant la réforme de 1986, les *IRAs* ont connu un grand succès populaire, leur encours passant de 5 milliards USD en 1981 à 38 milliards en 1986, pour représenter environ 20 % de l'épargne des ménages. Les restrictions fiscales de 1986 ont renversé la tendance, puisque l'encours totalisait 10 milliards en 1990.

Plusieurs méthodes ont été utilisées afin de savoir si les mesures fiscales portant sur les *IRAs* ont contribué à une augmentation de l'épargne nette, ou à une simple recomposition de cette épargne. D'après un sondage mené après la réforme fiscale de 1981 auprès des souscripteurs des *IRAs*, environ 40 % des répondants ont affirmé qu'ils auraient épargné en l'absence de réforme, environ 10% qu'ils auraient dépensé plutôt qu'épargné, et environ 40 % qu'ils auraient fait un peu des deux (Bernheim, 1999). La faible robustesse de ces résultats, et les difficultés méthodologiques liées à l'utilisation d'un sondage portant sur des intentions, ont incité à exploiter d'autres indicateurs et méthodes (Bernheim, 1999). Tout d'abord, des estimations empiriques ont montré que 70 % des détenteurs d'*IRAs* contribuaient dans la limite des 2 000 dollars autorisés. Par conséquent, ces contributeurs sont plutôt guidés par un effet de revenu marginal qu'un effet de substitution. Restent les non contributeurs et les 30 % de contributeurs en deçà du plafond pour lesquels un effet de substitution peut jouer. Ensuite, des études économétriques plus robustes ont tenté de mesurer les effets des mesures fiscales des *IRAs* sur l'épargne, en comparant les comportements des détenteurs d'*IRAs* et des non détenteurs d'*IRAs* en contrôlant par la richesse. Les résultats sont controversés². Pour certains auteurs (Poterba, Venti et Wise dans plusieurs contributions), l'épargne placée en *IRAs* est positivement corrélée à l'épargne totale. Pour d'autres auteurs (Gale, Engen et Scholz notamment), seule une fraction négligeable des contributions placées en *IRAs* représente une épargne nette. Les changements dans les conditions d'éligibilité indiquent également dans quelle mesure les *IRAs* ont exercé un effet incitatif sur l'épargne, en comparant le comportement des contributeurs éligibles à partir de 1982 par rapport aux contributeurs déjà éligibles à cette date. Les premiers

² Voir notamment les surveys de Kohl & O'Brien (1998), Bernheim (1999), et Antolin, de Serres et de la Maisonneuve (2004).

ont-ils épargné plus que les seconds ? Les résultats montrent que les différences de comportement sont faibles, le relèvement du plafond contributif de 1 dollar engendrant une hausse de l'épargne de 30 cents.

En conclusion, malgré leurs imperfections méthodologiques, les études empiriques suggèrent que la création et les réformes fiscales relatives aux IRAs ont plutôt entraîné une recomposition des portefeuilles qu'un accroissement significatif du volume de l'épargne totale. Il existe très peu d'études sur d'autres pays (Canada, Royaume-Uni, Allemagne, Italie et Japon), mais leurs conclusions sont convergentes.

2.2. Comment accorder des avantages fiscaux à l'épargne retraite ?

A supposer qu'une fiscalité favorable pour l'épargne retraite soit désirable, comment en organiser le dispositif ?

2.2.1. Une grille de lecture

Johnson (1994) propose une grille de lecture permettant d'analyser la fiscalité d'un produit d'épargne retraite en croisant deux critères. Le premier critère concerne l'imposition (T) ou l'exonération (E) du produit. Le second critère renvoie à la date d'imposition dans le cycle du produit : à l'entrée, pendant la phase d'accumulation et à la sortie. En croisant ces deux critères, on obtient 2³, soit huit, combinaisons fiscales possibles : TTT, TTE, TET, ETT, TEE, EET, TEE, ETE, EEE.

Le tableau 1 présente les résultats de ces huit combinaisons fiscales, en supposant que le rendement de l'épargne est égal à 10%, la durée du placement à 5 ans et le taux d'imposition à 25% (quelle que soit l'assiette ou le moment du prélèvement). Les combinaisons sont classées selon le poids croissant de l'impôt actualisé.

Tableau 1 : huit combinaisons fiscales possibles et leurs effets sur le rendement de l'épargne et l'impôt

	EEE	ETE	TEE	EET	TTE	ETT	TET	TTT
Contribution initiale	100	100	100	100	100	100	100	100
Impôt à l'entrée	-	-	25	-	25	-	25	25
Montant à investir	100	100	75	100	75	100	75	75
Rendement après impôt	61,05	43,56	45,79	61,05	32,67	43,56	45,79	32,67
Capital final	161,05	143,56	120,79	161,05	107,67	143,56	120,79	107,67
Impôt la sortie	-	-	-	40,26	-	35,89	30,20	26,92
Capital final après impôt	161,05	143,56	120,79	120,79	107,67	107,67	90,59	80,75
Impôt payé non actualisé	0	14,52	25	40,26	35,89	50,41	55,20	62,81
Impôt actualisé	0	10,86	25	25	33,15	33,15	43,75	49,86

- Comparaison des systèmes EET et TEE

Le système TEE assimile l'épargne à un revenu du travail : le montant d'épargne investi est soumis à l'impôt sur le revenu, mais les produits de l'épargne ne sont pas imposés. Le système EET en revanche assimile l'épargne à une dépense : il soustrait le montant investi, ainsi que les produits de la capitalisation, du revenu imposable.

Même s'ils imposent un prélèvement actuariellement équivalent, EET et TEE n'ont vraisemblablement pas le même effet incitatif pour des épargnants économiquement myopes (i.e. qui sous-estiment leur durée de vie) ou qui ont une forte préférence pour le présent (i.e. qui accordent un poids subjectif plus important à la consommation présente plutôt qu'à la consommation future). Pour ces épargnants, EET est préféré à TEE. Dès lors, si ces individus sont en proportion plus importante que les individus économiquement hypermétropes ou dotés d'une forte préférence pour le futur, et si l'adhésion au fonds est facultative, on peut s'attendre à une mobilisation de l'épargne plus importante, toutes choses égales par ailleurs, avec un système EET qu'un système TEE. Le résultat attendu est une augmentation du stock de capital, éventuellement favorable à un accroissement de la production.

En revanche, le système TEE procure un impôt immédiat plus important et serait préféré par le Gouvernement qui préfère recevoir les fruits de sa politique fiscale, plutôt que de prendre le risque que ses

successeurs en profitent. Lorsqu'on compare TEE à EET, il faut alors s'interroger sur la manière dont l'impôt prélevé est redistribué dans le système TEE : en termes de surplus marshallien, il n'est pas avéré que l'impôt immédiat de TEE procure moins d'utilité sociale que l'épargne individuelle mobilisée dans EET.

- Comparaison de TTE à ETT

Notons d'emblée que ces deux systèmes comportent une pression fiscale plus importante, et donc une incitation à l'épargne plus faible, que les deux précédents. Dans ces deux systèmes, l'épargne est considérée de manière analogue à un bien de consommation et imposée au même taux. Le raisonnement comparatif mené pour EET et TEE trouve une application analogue, quoique exacerbée. En effet, on peut supposer que la déduction fiscale immédiate sera d'autant plus incitative que la pression fiscale est forte. Ou plutôt, pour des individus myopes ou ayant une forte préférence pour le présent, TTE sera perçu comme étant très peu incitatif, alors qu'il est actuariellement équivalent.

Plusieurs arguments peuvent nuancer ce raisonnement. D'une part, nous avons supposé une fiscalité identique et proportionnelle quelle que soit la date du prélèvement. Or, la fiscalité sur le revenu est progressive, de sorte que le poids relatif de la déduction fiscale (par rapport au revenu contemporain de cette déduction) est plus faible dans un système ETT que dans un système TTE pour des profils de carrière standards (sauf si le taux marginal d'imposition chute de manière sensible au moment du départ en retraite). D'autre part, nous avons supposé une fiscalité et un rendement du capital certains. L'hypothèse d'un rendement certain est réaliste si on considère les produits actuels d'assurance-vie à taux minimal garanti, ou les fonds de pension à prestations définies. Lorsque la fiscalité et le rendement du capital sont incertains (cas notamment des fonds de pension à cotisations définies), l'aversion au risque peut expliquer la préférence pour un système TTE plutôt que ETT. En effet, en différant la taxation, on introduit une double loterie que n'aiment pas les risquophobes : non seulement le rendement est aléatoire, mais il se combine avec une fiscalité aléatoire.

2.2.2. La fiscalité de l'assurance vie

Comme la neutralité fiscale transversale renvoie à l'appréciation du degré de substitution entre les supports d'épargne (et non les motifs d'épargne), on peut s'interroger sur l'articulation optimale entre la fiscalité de l'épargne retraite et de l'assurance vie. En France aujourd'hui, la fiscalité de l'assurance vie est un dispositif complexe de générations imbriquées de contrats, conclus sous des régimes différents et comportant un écheveau de clauses diverses : réduction, déduction, abattement, plafond, durée de détention, composition familiale et conditions de ressources.

Cette complexité implique de modifier la typologie des systèmes fiscaux applicables aux produits d'épargne retraite proposée par Johnson (1994) pour l'étendre à l'ensemble des produits financiers. D'une part, on distingue quatre étapes dans la vie du produit : (i) l'acquisition ; (ii) la phase d'accumulation ; (iii) la liquidation ; (iv) la transmission. En effet, si l'épargne retraite est réversible, elle n'est pas transmissible à la différence des produits d'assurance vie en cas de décès ou mixtes. D'autre part, il faut envisager non seulement les possibilités d'exonération, mais également les possibilités de subvention (crédit d'impôt ou réduction d'impôt, plutôt que déduction du revenu imposable, à l'entrée). En croisant les quatre modalités du premier critère aux trois modalités du second critère, on obtient 3⁴, soit 81 combinaisons fiscales possibles. Un raffinement supplémentaire consiste à envisager des impositions, exonérations ou subventions *partielles* (soit 6561 combinaisons possibles !).

- La fiscalité à l'entrée

Entre décembre 1983 et décembre 1996, la fiscalité à l'entrée du contrat était particulièrement avantageuse, puisqu'il était possible d'obtenir une réduction d'impôt de 25 % de la partie épargne de chaque cotisation au contrat, dans la limite de 4 000 francs, plus 1 000 francs par enfant à charge. Cette réduction était accordée pourvu que le contrat ait été conclu pour une durée d'au moins six ans. Les contrats souscrits après fin 1996, quelle que soit leur nature, ne bénéficient plus de cette réduction d'impôt, sauf deux exceptions pour : (i) les contrats conclus dans le cadre d'un PEP ; (ii) les contrats souscrits au bénéfice d'un enfant handicapé. On en déduit donc que depuis 1997, les montants investis dans des contrats d'assurance sont imposés au même titre que la consommation, sauf cas particulier.

- La fiscalité des produits

La loi française ne permet pas de distinguer l'imposition des revenus capitalisés (imposition intérim), de l'imposition à la sortie du contrat. Elle se fonde sur la notion de produits, qui représentent la différence entre les sommes remboursées au bénéficiaire et les montants des primes versées, toutes taxes comprises. Depuis 1998, tous les contrats d'assurance vie bénéficient d'une exonération, au moins partielle, des produits financiers si les contrats sont détenus pendant au moins huit ans. Les produits en euros sont soumis à des prélèvements au titre de la CSG, de la CRDS et d'un prélèvement social, ainsi qu'à un prélèvement fiscal de 7,5 % après abattement de 4 600 euros par personne (9 200 euros pour un couple soumis à une imposition commune). Pour les contrats en unités de compte investis pour 50 % au moins d'actions cotées ou titres assimilés de l'Union européenne, dont au moins 5 % d'actions risquées au minimum, l'exonération est totale. Pour des durées de détention inférieures, les produits sont imposables au prélèvement libératoire ou à l'impôt sur le revenu, le taux d'imposition étant fonction inverse de la durée. Les modalités de l'exonération sont différentes selon que le contrat se dénoue avec une sortie en capital ou en rente. Enfin, les produits des contrats sont exonérés lorsque le dénouement du contrat résulte de l'un des événements suivants : licenciement du bénéficiaire, mise à la retraite anticipée du bénéficiaire, invalidité du bénéficiaire ou de son conjoint.

- La fiscalité des droits de mutation

Par définition, les prestations versées sur les contrats d'assurance en cas de vie ne peuvent être soumises à des droits de succession et donation. En revanche, les contrats d'assurance en cas de décès sont soumis à ces droits ³. Les sommes (rentes ou capitaux) dues par l'assureur au bénéficiaire sont imposables lorsque le versement des primes s'effectue après le soixante-dixième anniversaire de l'assuré, pour la fraction des primes versées supérieure à 30 500 euros. Depuis 1999, ces sommes sont assujetties à un prélèvement de 20 % après un abattement de 152 500 euros par bénéficiaire.

Tableau 2 : régimes fiscaux des contrats d'assurance vie depuis 1998 et du nouveau PERP

Produit d'assurance	Entrée	Capitalisation	Sortie	Succession
Assurance vie en cas de décès	T	E	Ø	t
Assurance vie en cas de vie – sortie en capital	T	t ou E	E	Ø
<i>Assurance vie en cas de vie – sortie en rente</i>	<i>T</i>	<i>E</i>	<i>t</i>	<i>Ø</i>
Plan d'épargne populaire	e	E	E	Ø
PERP	e	E	T	Ø

Notations : E : exonération ; T : imposition ; les lettres minuscules renvoient à des mécanismes partiels (franchises, plafonds, abattement...). Ces dispositions s'appliquent pour les contrats détenus pendant une durée minimale de 8 ans.

2.2.3. Assurance vie et épargne retraite : une fiscalité identique ?

Le Plan d'Epargne Individuel pour la Retraite institué par la loi n°2003-775 du 21 août 2003, et rebaptisé Plan d'Epargne Retraite Populaire dans la loi de finances pour 2004, est soumis à un régime fiscal différent des contrats d'assurance vie précédemment décrits. En effet, les cotisations versées sur les PERP sont déductibles du revenu net global dans une limite annuelle égale à la différence entre :

- d'une part le plus élevé des deux montants suivants : 10 % des revenus d'activité professionnelle dans la limite de 8 plafonds annuels de Sécurité sociale (PASS) et 10 % du PASS ;

- d'autre part, le montant cumulé des cotisations versées au titre des contrats d'entreprises "article 83" y compris l'abondement de l'employeur, des cotisations versées aux régimes obligatoires complémentaires de retraite au delà de la cotisation minimale, une part des cotisations versées aux régimes facultatifs des travailleurs indépendants ou d'exploitants agricoles, ainsi que l'abondement de l'employeur au Plan partenarial d'épargne salariale volontaire pour la retraite (PPSVR).

Soit, $d = \text{Max} [10 \% \text{ PASS} ; \text{Min}\{10 \% R ; 80 \% \text{ PASS}\}] - \text{AutCot}$, où d représente la limite de déduction, R les revenus d'activité professionnelle et AutCot les autres cotisations ou primes déductibles. En revanche, les prestations versées obligatoirement en rentes sont soumises à une fiscalité identique à celle applicable aux

³ Les contrats d'assurance de groupe échappent à cette imposition.

pensions des régimes obligatoires. Elles bénéficient donc des abattements de 10 % et 20 % applicables à cette catégorie de revenus (cf. section 3).

En comparant la fiscalité du PERP et des contrats d'assurance avec sortie en rente différée qui constituent le plus proche substitut, on remarque une distorsion importante : pour le PERP, l'imposition intervient à la sortie avec un allègement à l'entrée, tandis que les contrats d'assurance vie avec sortie en rente ne bénéficient plus de subvention à l'entrée (réduction d'impôt), et sont soumis à une faible fiscalité à la sortie. Pour préserver la neutralité fiscale transversale, un traitement fiscal plus cohérent des produits d'épargne retraite est nécessaire selon les axes suivants.

- Le caractère obligatoire ou facultatif de l'adhésion

Les contrats d'assurance vie, comme les nouveaux plans d'épargne retraite populaire, sont souscrits à partir d'une décision libre et individuelle. Le caractère facultatif de l'adhésion plaide en faveur d'une fiscalité identique. En revanche, si les PERP s'étaient inscrits dans le cadre de régimes de retraite publics par capitalisation, avec une adhésion obligatoire et une gestion collective, on aurait pu concevoir qu'une fiscalité plus favorable fût mise en place pour les plans à adhésion obligatoire, l'allègement fiscal compensant l'absence de liberté de choix et dissuadant les individus de frauder.

- Cotisation individuelle et abondement patronal

Pour les contrats d'assurance vie, comme pour les PERP, les primes ou cotisations sont à la charge exclusive de l'assuré, ce qui justifierait une fiscalité identique. Toutefois, la création des Plans d'Epargne Retraite Collectifs (PERCO, dénommés Plans Partenariaux d'Epargne Salariale Volontaire pour la Retraite dans la loi du 21 août 2003) complexifie les arbitrages fiscaux que peuvent faire les individus. Ces PERCO, établis en vertu d'un accord collectif dans les entreprises, sont abondés par des versements volontaires au titre de l'intéressement et de la participation, des abondements complémentaires éventuels par l'employeur et le salarié et des transferts des sommes inscrites dans un Plan d'Epargne Entreprise. Les sommes ou valeurs inscrites aux comptes des participants sont détenues jusqu'au moment du départ à la retraite, et sont versées sous forme de capital ou de rente, dans les conditions définies par les partenaires sociaux au sein de l'entreprise⁴. Si l'on considère l'optimum individuel, l'individu arbitre entre sa propre cotisation dans un PERP, un PERCO ou un contrat d'assurance. Mais si l'on considère l'optimum social, on doit prendre en compte l'abondement patronal dans la mesure où l'employeur a lui-même la possibilité d'arbitrer entre le salaire direct et le salaire différé versé au salarié. Dès lors, il convient de considérer, non seulement la fiscalité différentielle applicable au salarié sur les deux supports d'épargne, mais également la fiscalité et les prélèvements sociaux pesant sur l'employeur.

- L'échéance

La durée des engagements pris vis-à-vis des contributeurs est un élément décisif de différenciation entre les contrats d'assurance vie et les plans d'épargne retraite. Comme le note El Mekkaoui (1997), "La durée moyenne des contrats d'assurance-vie en Europe s'élève entre 8 et 12 ans alors que pour les fonds de pension, la durée des engagements se situe en moyenne à 25 ans". La loi 2003-775 du 21 août 2003 dispose que la jouissance des droits viagers n'intervient qu'à compter de la date de liquidation de la pension dans un régime obligatoire d'assurance vieillesse, sans possibilités de sortie anticipée ou de rachats. En revanche, les contrats d'assurance vie offrent de grandes souplesses en la matière. Dès lors, l'échéance moyenne des contrats d'assurance est vraisemblablement sur-estimée. D'une certaine manière, les contrats d'assurance-vie conçus dans une logique de capitalisation ont une liquidité comparable à des contrats de dépôts, notamment en France. Ici encore, on peut considérer que la souplesse offerte par les contrats d'assurance vie justifie des avantages fiscaux moindres que pour les plans d'épargne retraite. L'incitation fiscale offerte à ces derniers est la contrepartie d'une plus faible liquidité.

- Le risque (l'allocation d'actif)

En France, les entreprises d'assurance ont la possibilité de s'engager sur un taux de rendement minimum garanti pour des contrats en euros. De manière analogue, les fonds de pension à prestations définies,

⁴ Le décret du 22 avril 2004 prévoit une liste limitative d'hypothèses de déblocage anticipé : expiration des droits de l'assuré aux allocations d'assurance chômage ; cessation d'activité non salariée après jugement de liquidation judiciaire ; invalidité de l'assuré de deuxième ou troisième catégorie de sécurité sociale.

là où ils existent, s'engagent sur le niveau de rente servie, de sorte que le risque financier est partagé dans les deux cas entre le souscripteur et le prestataire (assureur ou fonds de pension).

Dans le cas des plans à cotisations définies, comme le PERP, le risque financier est porté par le seul salarié. En contrepartie de ce risque financier, on conçoit qu'une fiscalité plus favorable sur les plans à cotisations définies puisse être proposée, par rapport aux plans à prestations définies ou aux contrats d'assurance vie. Cet argument doit toutefois être relativisé, dans la mesure où la prise de risque par l'assuré est reflétée dans la tarification. En outre, le décret du 21 avril 2004 (article 50) et l'arrêté du 22 avril 2004 (article 8) relatifs au PERP prévoient un dispositif de sécurisation progressive du capital convertible en rente, au fur et à mesure que les individus se rapprochent de la date de liquidation de leur pension.

- La sortie

Dans la plupart des pays, sont proposés des contrats d'assurance vie offrant le versement d'un capital ou d'une rente si l'assuré est vivant à l'échéance du contrat. Un contrat de rente viagère différée de droit commun présente des caractéristiques proches d'un plan d'épargne retraite et justifie, toutes choses égales par ailleurs, d'un traitement fiscal analogue.

En revanche, si le contrat d'assurance vie permet la sortie en capital alors que les PERP ne le permettent pas, l'avantage fiscal accordé aux formules permettant la seule sortie en rente est légitime. D'une part, si l'assureur ou le fonds de pension laisse l'individu choisir lui-même son mode de sortie (rente ou capital), il s'expose à un risque d'antisélection d'autant plus élevé que le mode de sortie est choisi à un âge proche du départ en retraite. En effet, il est plausible que les individus connaissent mieux que les assureurs leurs caractéristiques de risques viagers. On voit alors mal pourquoi on allégerait leur charge fiscale, sachant qu'ils bénéficient d'une rente informationnelle. D'autre part, les formules autorisant la sortie en capital permettent le legs, ce qu'excluent les rentes viagères. Cette utilisation alternative du capital accumulé offre une liberté supplémentaire à l'assuré, ce qui justifie un traitement fiscal moins avantageux que les supports permettant la sortie exclusive en rente.

2.3. Conclusion

La fiscalité française des produits d'épargne est le résultat d'un empilement de dispositions circonstanciées, adoptées par des Gouvernements successifs ne partageant pas les mêmes objectifs économiques (encouragement de l'épargne longue, relance de la consommation, réduction des inégalités). Il en résulte une grande incohérence, des produits aux objectifs similaires étant soumis à des règles fiscales très différentes. L'adoption de la loi n°2003-775 portant réforme des retraites aurait pu être l'occasion d'une refonte plus ambitieuse des règles fiscales applicables aux instruments financiers. Enfin, rechercher une meilleure cohérence des règles fiscales obéit également à un objectif d'équité. Sur un plan normatif, les dispositifs fiscaux incitatifs à l'entrée (réduction d'impôt ou déduction du revenu imposable) renforcent les inégalités dans la mesure où les ménages non imposables ne peuvent pas en bénéficier. A cet égard, une prime pour l'épargne aurait pu être instaurée avec la création du PERP.

3. Faut-il accorder des avantages fiscaux aux retraités ?

Dans son dernier rapport, le Conseil des impôts (2003) met en évidence l'ampleur et le coût de la fiscalité dérogatoire. Les dépenses fiscales⁵ représentaient 50 milliards d'euros en 2002, soit 3% du PIB et 20 % des recettes de l'Etat. Les seules dépenses fiscales relatives à l'épargne se montaient à 9 milliards d'euros (soit 0,6 % du PIB), tandis que les dépenses fiscales en faveur des personnes âgées s'élevaient à 8,2 milliards d'euros (voir tableaux 3 et 4).

⁵ Les dépenses fiscales sont "dispositions législatives ou réglementaires dont la mise en oeuvre entraîne pour l'Etat une perte de recettes et donc, pour les contribuables, un allègement de leur charge fiscale par rapport à ce qui aurait résulté de l'application de la norme, c'est-à-dire des principes généraux du droit français.

Tableau 3 : la dépense fiscale en France : les cinq premières mesures

Impôt	Nature de la dépense fiscale	Montant estimé en 2003
Impôt sur le revenu (IR)	Exonération des produits attachés aux bons ou contrats de capitalisation	3950
TVA	Taux de 5,5 % pour les travaux d'amélioration, de transformation, d'aménagement et d'entretien portant sur les logements achevés depuis plus de deux ans	3 500
IR	Avoir fiscal attaché aux dividendes de sociétés françaises	2 942
IR	Prime pour l'emploi	2 145
IR	Abattement de 10 % sur le montant des pensions et retraites	2 130

Source : Conseil des impôts (2003)

Tableau 4 : la dépense fiscale en France : les mesures à destination des personnes âgées (M€, 2001)

Abattement de 10 % sur pensions	1 975	APA non imposable	51
½ part supplémentaire pour enfants élevés seul(e)	917	Exonération des indemnités de départ en retraite	13
Exonération des majorations de pension pour 3 enfants ou plus élevés	339	Redevance audiovisuelle	570
Abattement en faveur de personnes âgées de condition modeste	242	Exonération de CSG et de CRDS	3 900
½ part supplémentaire pour titulaire (et veuve) de carte du combattant de + 75 ans	200	Divers (taxe foncière, d'habitation, plus values...)	Nc

Source : Conseil des impôts (2003)

Par ailleurs, au-delà de la fiscalité favorable de l'épargne, les dépenses fiscales à destination des retraités comportent des effets induits sous-estimés. Des mesures fiscales peuvent avoir des effets directs faibles, mais permettre aux retraités de remplir les conditions pour accéder à certaines prestations sociales, ou à d'autres exonérations d'impôt. Par exemple, l'abattement de 10% plafonné sur les revenus accordé aux actifs pour leurs frais professionnels et dont bénéficient les retraités ou les exonérations dont bénéficient les contribuables ayant élevé au moins trois enfants, peuvent réduire la CSG, la CRDS, et la taxe d'habitation, voire même exonérer de la redevance télévision et faire bénéficier d'aides au logement. Des travaux menés par la Cour des comptes en 2001 et repris par le Conseil des impôts en 2003 estiment que, grâce à l'effet des dépenses fiscales, un personne âgée ayant eu un enfant avec une retraite brute annuelle de 24 510 euros bénéficie d'un revenu disponible supplémentaire de 9,1%, l'effet direct seul représentant 7,9%. Pour un couple disposant d'une retraite brute annuelle de 16 340 euros, le revenu supplémentaire se monte à 7%, avec un effet direct seul représentant 2,5%. L'effet induit est d'autant plus élevé que le ménage retraité perçoit des revenus modestes, et disparaît pour les trois derniers déciles de revenus.

Au bout du compte, le taux moyen d'imposition des salariés était de 5,2 %, et celui des retraités de 3,8 % en 2002. Compte tenu de la progressivité de l'impôt, on pourrait en déduire que cette faiblesse du taux est imputable à de moindres revenus. Or, une simulation effectuée en neutralisant les dépenses fiscales spécifiques en faveur des retraités fait ressortir un taux moyen d'imposition de 6 % pour les retraités. On en déduit que ce sont les dispositifs fiscaux, et non les écarts éventuels de revenu, qui expliquent les écarts de niveaux moyens d'imposition entre salariés et retraités.

Ce constat étant établi, les dépenses fiscales à destination des retraités sont-elles efficaces et justes ? De nombreuses études montrent que les seniors continuent d'épargner à âge élevé, voire très élevé (Bernard et al., 2002). Même si cet accroissement de l'épargne peut s'expliquer par un effet de richesse, des estimations économétriques semblent attester d'un décalage du cycle de vie. Au lieu de commencer à désépargner à l'âge de la retraite comme le prédit la théorie élémentaire du cycle de vie, les plus de 60 ans ont des taux de détention de contrats d'assurance vie sensiblement identiques aux cinquantenaires. En outre, les seniors continuent d'investir dans des placements risqués jusqu'à 75 ans. Ainsi, les seniors cumulent non seulement les avantages liés aux dépenses fiscales strictement destinées aux retraités (tableau 4), mais également, pour nombre d'entre eux, les avantages liés aux dépenses fiscales relatives à l'épargne. Comme les dépenses fiscales sont d'autant plus

importantes que les produits sont illiquides et risqués, on comprend que les seniors bénéficient à plein des incitations fiscales à l'épargne. Une suppression partielle des dépenses fiscales (soit spécifiques aux retraités, soit relatives à l'épargne) serait-elle de nature à réduire l'épargne des seniors ? On peut conjecturer que les seniors ont une élasticité-intérêt de l'épargne relativement faible, en raison du fort comportement de précaution qui les anime. Cette conjecture mériterait d'être testée empiriquement.

Sur le plan de l'équité, les conclusions sont plus tranchées. Au début des années soixante-dix, les revenus fiscaux des retraités étaient très inférieurs en moyenne à ceux des actifs (en raison notamment de la faiblesse des pensions féminines moyennes, liée aux carrières incomplètes des femmes des générations concernées). Les taux de pauvreté observés dans la population senior justifiaient l'existence de dispositifs fiscaux d'aide aux personnes âgées. Depuis une vingtaine d'années, le niveau de vie des seniors s'est amélioré. En 2001, le revenu disponible des retraités s'élevait à 21 310 euros, à comparer au revenu disponible moyen de 26 570 euros pour l'ensemble des ménages. Des comparaisons plus fines montrent que la situation des personnes âgées est meilleure que celle des plus jeunes. Le revenu disponible moyen des 60-69 ans se montait à 23 780 euros, tandis que celui des moins de 30 ans atteignait 20 590 euros. Quant au niveau de vie, il s'établissait à 16 730 euros pour les 60-69 ans, contre 16 700 pour les moins de 60 ans. Enfin, même si le nombre de pauvres a augmenté en valeur absolue depuis 1996, le taux de pauvreté chez les 60 ans et plus était de 3,6 % en 2001, contre 6,4 % pour les 18-59 ans ⁶. Dès lors, une fiscalité dérogatoire uniforme en faveur des personnes âgées ne se justifie plus par des considérations d'équité intergénérationnelle. Elle ne se justifie pas non plus par des considérations intragénérationnelles. La distribution des niveaux de vie est en effet plus resserrée chez les retraités que chez les actifs : en 2001, le rapport interdécile était de 2,82 pour les retraités, et de 3,03 pour les actifs. Ceci ne signifie pas néanmoins qu'il faille abandonner tout objectif redistributif vis-à-vis des seniors. Des inégalités fortes demeurent au sein de la population âgée selon le genre et la composition du ménage : pour une base 100 représentée par un ménage actif, le niveau de vie d'un ménage retraité est égal à 95, mais il s'élève à 103 pour les couples retraités, 102 pour les célibataires hommes, et 85 pour les célibataires femmes.

Conclusion

Dans la plupart des pays industrialisés, les pouvoirs publics encouragent le développement de l'épargne retraite par une fiscalité avantageuse, avec l'objectif implicite d'alléger la charge croissante des régimes publics de retraite par répartition. Plusieurs méthodes sont envisageables, et la loi française du 21 août 2003 s'est ralliée sur un dispositif répandu dans de nombreux pays. Le Plan d'Epargne Retraite Populaire qu'elle a institué prévoit en effet une déductibilité plafonnée des contributions à l'entrée du plan, une exonération des produits capitalisés, et une imposition (après abattement) des rentes servies. Un tel dispositif crée une distorsion par rapport aux autres véhicules d'épargne longue, notamment l'assurance vie.

Dans cet article, nous avons montré que si les arguments en faveur d'une fiscalité privilégiée sur l'épargne en général sont ténus, un encouragement fiscal de l'épargne retraite pouvait être justifié sur un plan théorique, et dans une moindre mesure sur un plan empirique. En revanche, l'existence d'une fiscalité avantageuse pour les retraités, légitime pour des considérations redistributives jusqu'au début des années soixante dix, semble de moins en moins justifiée. En cumulant des exonérations relatives aux produits d'épargne qu'ils détiennent encore massivement à âge élevé avec les avantages directs et induits de nombreuses niches fiscales, les retraités font peser sur la collectivité une dépense fiscale importante au regard de leur niveau de vie moyen. Avec l'arrivée massive à la retraite des générations pléthoriques du baby boom, on peut s'interroger sur l'opportunité de pérenniser cette dépense fiscale.

⁶ Taux de pauvreté au seuil de 50 % du niveau de vie médian (tous les chiffres proviennent de l'Insee).

Références bibliographiques

- ANTOLIN P., DE SERRES A., DE LA MAISONNEUVE C., 2004**, "Long-Term Budgetary Implications of Tax-Favoured Retirement Plans", OCDE, Economic department working paper n°393, juin, 70 p.
- ARRONDEL L., 2003**, *Epargne, assurance vie et retraite*, collection "Assurance, audit, actuariat", Economica, 260 p.
- ARRONDEL L., MASSON, A., 1996**, "Fiscalité de l'épargne et de l'assurance-vie", *Revue Risques*, n°27, "L'assureur et l'impôt", juillet-septembre 1996, pp.55-80.
- BERNARD P., EL MEKKAOUI N., LAVIGNE A., MAHIEU, R., 2002**, "Ageing and the Demand for Life Insurance: an Empirical Investigation Using French Panel Data", document de recherche, 2002-22, Laboratoire d'économie d'Orléans, <http://www.univ-orleans.fr/DEG/LEO>
- BERNHEIM B. D., 1999**, "Taxation and Savigns", NBER Working Paper 7061, March, 104 p.
- CHIAPPORI P.-A., 1994**, "Rente ou capital ?", *Revue Risques*, n°19, juillet-septembre , pp.76-83.
- CONSEIL DES IMPOTS, 2003**, *Fiscalité dérogatoire : pour un réexamen des dépenses fiscales*, 26^{ème} rapport au Président de la République, septembre 2003, <http://www.ccomptes.fr/organismes/conseil-des-impots/rapports/org8.htm>.
- DAVIS E.P., 1996**, *Pension Funds - Retirement-Income Security and Capital Markets*, Oxford University Press.
- JOHNSON P., 1994**, "The Taxation of Occupational and Private Pensions in Europe", Working paper, Institute for Fiscal Studies, Londres.
- KOHL R., O'BRIEN P., 1998**, "The Macroeconomics of Ageing, Pensions and Savings: a Survey", Economic department working paper n°200, OCDE, juillet, 48 p.
- LAVIGNE A., PARDO C., 2000**, "Les plans d'épargne retraite doivent-ils être imposés comme les contrats d'assurance vie ?", in N. El Mekkaoui et C. Bismut (ed), *Fonds de pension – aspects économiques et financiers*, Economica, 203-223.
- PESTIEAU P., 1996**, "Fiscalité de l'épargne et de l'assurance-vie", *Revue Risques*, n°27, "L'assureur et l'impôt", juillet-septembre 1996, pp.41-54.
- WHITEHOUSE E., 1995**, "Fonds de pension et mesures d'incitation fiscale", *Revue Risques*, n°23, juillet-septembre, pp.101-118.